Shared Research Report
2015/7/9

ハピネット（7552）

目次

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 会予
売上高	**166,778**	**194,246**	**190,891**	**198,021**	**176,757**	**206,867**	**217,232**	**200,000**
前年比	-1.3%	16.5%	-1.7%	3.7%	-10.7%	17.0%	5.0%	-7.9%
売上総利益	**19,990**	**22,467**	**22,326**	**25,007**	**22,501**	**24,039**	**26,152**	
前年比	9.2%	12.4%	-0.6%	12.0%	-10.0%	6.8%	8.8%	
売上総利益率	12.0%	11.6%	11.7%	12.6%	12.7%	11.6%	12.0%	
営業利益	**2,137**	**2,327**	**2,855**	**4,855**	**2,973**	**3,888**	**5,056**	**4,500**
前年比	47.3%	8.9%	22.7%	70.1%	-38.8%	30.8%	30.0%	-11.0%
営業利益率	1.3%	1.2%	1.5%	2.5%	1.7%	1.9%	2.3%	2.3%
経常利益	**2,322**	**2,513**	**3,013**	**5,032**	**3,081**	**3,917**	**5,124**	**4,500**
前年比	48.0%	8.2%	19.9%	67.0%	-38.8%	27.1%	30.8%	-12.2%
経常利益率	1.4%	1.3%	1.6%	2.5%	1.7%	1.9%	2.4%	2.3%
当期純利益	**1,135**	**1,179**	**1,376**	**2,458**	**2,011**	**2,466**	**4,049**	**3,000**
前年比	-	3.9%	16.7%	78.6%	-18.2%	22.6%	64.2%	-25.9%
利益率	0.7%	0.6%	0.7%	1.2%	1.1%	1.2%	1.9%	1.5%
一株当りデータ（円、株式分割調整後）								
期末発行済株式数（千株）	12,025	12,025	12,025	24,050	24,050	24,050	24,050	
EPS（円）	48.8	52.3	61.3	109.7	89.8	109.4	178.9	132.5
EPS （潜在株式調整後） （円）	-	-	-	109.6	89.6	108.1	176.2	
DPS（円）	15.0	15.00	15.00	27.50	22.50	24.75	28.50	30.00
BPS（円）	799.5	846.4	883.7	972.1	1,036.2	1,128.3	1,293.0	
貸借対照表　（百万円）								
現金・預金・有価証券	5,463	6,312	8,220	12,359	10,155	9,996	15,867	
流動資産合計	**44,864**	**40,140**	**41,039**	**48,269**	**47,930**	**47,025**	**52,449**	
有形固定資産	1,952	1,668	1,555	1,392	1,110	1,342	688	
投資その他の資産計	3,355	3,405	2,780	2,946	2,976	5,065	5,900	
無形固定資産	4,488	3,836	3,132	1,715	985	446	854	
資産合計	**54,661**	**49,050**	**48,507**	**54,323**	**53,003**	**53,879**	**59,893**	
支払手形及び買掛金	20,748	19,832	20,204	23,042	22,672	20,099	20,118	
短期有利子負債	5,520	2,460	-	-	-	-	-	
流動負債合計	**33,171**	**27,436**	**25,837**	**29,617**	**26,883**	**25,036**	**26,957**	
長期有利子負債	430	30	-	-	-	-	-	
固定負債合計	**3,305**	**2,651**	**2,867**	**2,909**	**2,829**	**3,148**	**3,355**	
負債合計	**36,476**	**30,088**	**28,704**	**32,527**	**29,713**	**28,185**	**30,312**	
純資産合計	**18,184**	**18,962**	**19,802**	**21,795**	**23,289**	**25,694**	**29,580**	
有利子負債（短期及び長期）	5,950	2,490	-	-	-	-	-	
キャッシュフロー計算書　（百万円）								
営業活動によるキャッシュフロー	951	6,232	5,083	4,609	-1,505	2,547	6,658	
投資活動によるキャッシュフロー	-851	-391	-315	-50	-108	-87	-158	
財務活動によるキャッシュフロー	-975	-4,481	-2,852	-421	-588	-2,618	-628	
財務指標								
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	4.5%	4.8%	6.2%	9.8%	5.7%	7.3%	9.0%	
自己資本純利益率（ＲＯＥ）	6.2%	6.3%	7.1%	11.8%	8.9%	10.1%	14.8%	
純資産比率	33.3%	38.7%	40.8%	40.1%	43.9%	47.7%	49.4%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*同社は2011年12月1日付で、１対２の株式分割を実施している。1株当たりデータは当該株式分割の影響を加味し、遡及修正を行った。

直近更新内容

概 略

2015 年 7 月 9 日、株式会社ハピネットへの取材を踏まえ、本レポートを更新した。

2015 年 5 月 13 日、同社は 2015 年 3 月期通期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は 2015 年 3 月期通期決算の項目を参照）

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移	14年3月期				15年3月期				15年3月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（達成率）	通期会予
売上高	36,172	51,199	78,090	41,406	40,039	53,398	80,890	42,905	101.0%	215,000
前年比	-2.0%	30.2%	27.0%	6.0%	10.7%	4.3%	3.6%	3.6%		3.9%
売上総利益	5,020	5,763	8,023	5,233	5,559	6,457	8,701	5,435		
前年比	-3.5%	15.5%	10.7%	3.4%	10.7%	12.0%	8.5%	3.9%		
売上総利益率	13.9%	11.3%	10.3%	12.6%	13.9%	12.1%	10.8%	12.7%		
販管費	4,416	4,815	5,551	5,368	4,728	4,925	5,915	5,527		
前年比	-0.5%	1.4%	5.2%	5.9%	7.1%	2.3%	6.6%	3.0%		
売上高販管費比率	12.2%	9.4%	7.1%	13.0%	11.8%	9.2%	7.3%	12.9%		
営業利益	604	947	2,472	-135	831	1,531	2,787	-93	101.1%	5,000
前年比	-21.1%	292.9%	25.2%	-	37.6%	61.7%	12.7%	-31.1%		28.6%
営業利益率	1.7%	1.8%	3.2%	-	2.1%	2.9%	3.4%	-		2.3%
経常利益	614	965	2,483	-145	863	1,550	2,806	-95	102.5%	5,000
前年比	-23.6%	260.1%	23.9%	-	40.6%	60.6%	13.0%	-34.5%		27.6%
経常利益率	1.7%	1.9%	3.2%	-	2.2%	2.9%	3.5%	-		2.3%
四半期純利益	260	1,115	1,248	-157	928	886	2,181	54	115.7%	3,500
前年比	-49.9%	486.8%	-3.0%	-	256.9%	-20.5%	74.8%	-134.4%		41.9%
当期純利益率	0.7%	2.2%	1.6%	-	2.3%	1.7%	2.7%	0.1%		1.6%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

季節偏重
玩具事業は同社の売上の約 4 割、営業利益の約 5 割を占める。玩具は 12 月のクリスマス商戦に販売のピークが来るため、同社の売上および営業利益は 12 月を含む第 3 四半期に偏重する傾向がある。

2015 年 3 月期通期決算実績

売上高 217,232 百万円（前期比 5.0%増）、営業利益 5,056 百万円（同 30.0%増）、経常利益 5,124 百万円（同 30.8%増）、当期純利益 4,049 百万円（同 64.2%増）となった。

玩具事業
売上高 93,270 百万円（前期比 21.4%増）、営業利益 4,279 百万円（同 57.9%増）となった。

バンダイ社の「妖怪ウォッチ」をはじめとしたキャラクター商材が好調に推移し、売上高、セグメント利益とも前期を上回った。また、利益率の高いバンダイ社商品の売上構成比が上昇したことから、前期比で利益率が上昇した。

販売元のバンダイ社によれば、2015 年 3 月期における「妖怪ウォッチ」関連商品のバンダイ社売上高は約 55,200 百万円（前期は 1,400 百万円）であった。なお、同社は「妖怪ウォッチ」関連商品の半分程度を取り扱っているという。

> 「妖怪ウォッチ」は 2013 年 7 月にゲームソフトとして発売され、2014 年 1 月にテレビアニメ放映が開始された。アニメ、ゲーム、漫画のクロスメディア戦略での展開が奏功し、ゲームソフト、関連玩具、カプセル玩具がヒット商品となった。

なお、処分金額は 1,600 百万円（前期は 1,000 百万円）となった。

映像音楽事業

売上高 43,372 百万円（前期比 1.0%増）、営業利益 202 百万円（同 34.3%減）となった。

ソフト配信の影響によりパッケージ市場全体が低調に推移している中、「アナと雪の女王」などのヒット作により売上高が堅調に推移したものの、利益率の高い自社作品で目立ったヒット作がなかったこと等により利益面では低調に推移した。

前期においては出資作品の「のぼうの城」や自社アニメ作品の「ゾイド」などが利益に貢献した。

ビデオゲーム事業

売上高 56,448 百万円（前期比 11.3%減）、営業利益 254 百万円（同 217.9%増）となった。

ソフト配信やスマートフォン向けゲームの普及の影響等により、パッケージ市場全体が低迷している中、同社は苦戦を強いられた。利益面では、前期に一部のゲームソフト、アクセサリーなど在庫過多商品の評価減（約 800 百万円）を計上したが、当期はそのような在庫評価減が無かったことによる商品評価減の減少、子会社統合による効率化の推進などにより前期を上回った。

なお、同社開発商品として、小学生女児向け雑誌「ちゃお」に連載中の漫画をゲーム化したニンテンドー3DS ソフト「ドーリィ♪カノン」、「12 歳～ほんとのキモチ～」も収益に貢献した。

アミューズメント事業

売上高 24,140 百万円（前期比 2.8%増）、営業利益 1,796 百万円（同 12.5%減）となった。

売上高は玩具自動販売機において人気のキャラクター商材が好調に推移したことにより前期を上回ったが、利益面ではキッズカードゲーム機商材の売上構成比低下などの影響により低調に推移した。

過去の四半期実績および通期実績は、過去の業績へ

2016 年 3 月期の会社予想

会社予想 （百万円）	15年3月期 上期実績	 下期実績	 通期実績	16年3月期 通期会予
売上高	**93,437**	**123,795**	**217,232**	**200,000**
売上原価	81,421	109,659	191,080	
売上総利益	**12,016**	**14,136**	**26,152**	
売上総利益率	12.9%	-0.8%	12.0%	
販売費及び一般管理費	9,653	11,442	21,095	
売上高販管費比率	10.3%	-0.6%	9.7%	
営業利益	**2,362**	**2,694**	**5,056**	**4,500**
営業利益率	2.5%	-0.2%	2.3%	2.3%
経常利益	**2,413**	**2,711**	**5,124**	**4,500**
経常利益率	2.6%	-0.2%	2.4%	2.3%
当期純利益	**1,814**	**2,235**	**4,049**	**3,000**
純利益率	1.9%	-0.1%	1.9%	1.5%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

連結事業セグメント売上・営業利益 （百万円）	15年3月期 上期実績	 下期実績	 通期実績	16年3月期 通期会予
売上	93,437	123,795	217,232	200,000
（前年比）	6.9%	3.6%	5.0%	-7.9%
玩具事業	39,479	53,791	93,270	84,000
（前年比）	23.8%	19.7%	21.4%	-9.9%
映像音楽事業	21,376	21,996	43,372	40,000
（前年比）	0.4%	1.6%	1.0%	-7.8%
ビデオゲーム事業	19,939	36,509	56,448	52,000
（前年比）	-13.5%	-10.0%	-11.3%	-7.9%
アミューズメント事業	12,643	11,497	24,140	24,000
（前年比）	13.4%	-6.8%	2.8%	-0.6%
営業利益	2,362	2,694	5,056	4,500
（前年比）	52.3%	15.3%	30.0%	-11.0%
玩具事業	1,663	2,616	4,279	3,800
（前年比）	195.2%	21.8%	57.9%	-11.2%
（利益率）	4.2%	4.9%	4.6%	4.5%
映像音楽事業	145	57	202	200
（前年比）	-61.4%	-	-34.3%	-1.0%
（利益率）	0.7%	0.3%	0.5%	0.5%
ビデオゲーム事業	-61	315	254	200
（前年比）	-	600.0%	217.9%	-21.3%
（利益率）	-0.3%	0.9%	0.4%	0.4%
アミューズメント事業	1,264	532	1,796	1,600
（前年比）	6.2%	-38.4%	-12.5%	-10.9%
（利益率）	10.0%	4.6%	7.4%	6.7%
調整額	-648	-827	-1,475	-1,300

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2016 年 3 月期の会社予想は、売上高 200,000 百万円（前期比 7.9%減）、営業利益 4,500 百万円（同 11.0%減）、経常利益 4,500 百万円（同 12.2%減）、当期純利益 3,000 百万円（同 25.9%減）を見込む。

各事業分野別の取り組み、および想定に関しては以下の通りである。

玩具事業
売上高 84,000 百万円（前期比 9.9%減）、営業利益 3,800 百万円（同 11.2%減）を見込む。

同事業において売上高の約半分はバンダイ社の商品が占めるが、株式会社バンダイナムコホールディングス（東証 1 部 7832)は、2016 年 3 月期のトイホビー事業の売上高が前期比 12.0%減少すると予想し、キャラクター別売上高〔国内トイホビー〕計画では、「妖怪ウォッチ」関連商品の売上高が 32,000 百万円（前期比 42.0%減）の見込みとしている。

自社開発品に関しては、様々なキャラクターに転用できる商品フォーマットの拡充を図る方針としている。

処分金額は前期に自社開発品の処分損も含めて 1,600 百万円（売上高比率 1.7%）となったが、2016 年 3 月期は減少を見込む。

映像音楽事業
売上高 40,000 百万円（前期比 7.8%減）、営業利益 200 百万円（同 1.0%減）を見込む。

ソフト配信の影響によりパッケージ市場が低調に推移する見込みである他、前期には「アナと雪の女王」などのヒット作品が売上高に寄与したが、2016 年 3 月期に同様のヒット作品の売上貢献を想定していないことから減収減益の見込みとしている。

また、外部パートナーとの共同開発により、自社幹事作品アニメ「俺がお嬢様学校に『庶民サンプル』としてゲッツされた件」を製作する予定である。

ビデオゲーム事業
売上高 52,000 百万円（前期比 7.9%減）、営業利益 200 百万円（同 21.3%減）を見込む。

ソフト配信やスマートフォン向けゲームの普及の影響等によるパッケージ市場低迷の影響により、減収減益を見込む。

自社開発商品として、前期に発売した「12 歳～ほんとのキモチ～」に続き、女児向けゲームソフトを「ぷちコイ」というブランドで展開する。今期は 2015 年 8 月に「小林が可愛すぎてツライっ!!」を発売予定としている。小学生女児向けゲームソフトという購入対象が限定された商品であることから、収益貢献は軽微であると考えられる。

アミューズメント事業
売上高 24,000 百万円（前期比 0.6%減）、営業利益 1,600 百万円（同 10.9%減）を見込む。

市場シェアを活かして、さらなる事業規模拡大を目指すとともに、単品管理システムの導入をすすめ、利益額の確保を図るが、好調だった前期比では減収減益を見込む。

中期展望

中期経営計画

同社は 2015 年 5 月に、2016 年 3 月期から 2018 年 3 月期までの第 7 次中期経営計画を発表した。同中期経営計画は、同社の戦略を示したもので、数値目標は定めていない。中間流通業のさらなる成長、拡大とメーカー業の選択と集中を図るとしている。

中計における中間流通業の施策

基本戦略として、中間流通業では同社の強みを活かしてさらなる成長、拡大を目指す。

玩具事業
同社は中間流通業として、バンダイ社の商材の中で、玩具、カプセル玩具、カードゲームを主に取り扱っているが、売場が近いにもかかわらず、プラモデル、雑貨、玩具菓子などの取り扱い数量・金額は限定的であるという。中計の 3 年間では、特にプラモデルなどのホビー商材を中心として、同社の事業領域を拡大する意向である。

映像音楽事業
同事業では、メーカーと流通の情報を併せ持つ同社の強みを活かして、シェアの拡大を図る方針である。具体的には、同社が映像ソフトメーカー・音楽ソフトメーカーの販売促進、流通業務を業務委託または業務移管の形で引き受けることで、シェアの拡大を図ると SR 社は推測している。

また、ローコストオペレーションを追及して利益率向上も図るとし、新譜提案、新譜情報、出入庫情報、販促情報などをＷｅｂツールに統合することで、経費削減を目指すという。

ビデオゲーム事業
パッケージ市場の低迷が続くという認識のもと、ローコストオペレーションと多様な販売チャネルを強みとして、メーカーとの連携を密にして、利益率の高い独占販売商品の取り扱い拡大を図る方針である。ただし、2015 年 5 月現在、同社はビデオゲーム事業の施策について、パッケージ市場が低迷している中で今後どのように利益額を確保するか、さらに検討を重ねていくという。

アミューズメント事業
同事業では、全国に展開しているネットワークを活かして、新たなロケーション開発とビジ

ネスの創造を図るという。従来は量販店、ショッピングモールを中心に玩具自動販売機を設置していたが、中計ではライブイベントなどの会場、駅のコンコースなどにも玩具自動販売機を設置することで、売上の拡大を図る。

また、効率化の面では、従来の人海戦術による商品入替え業務を、IT 化で入替えタイミングを把握するなどの巡回レスにより、効率化を推進したいという。

中計におけるメーカー業の施策

メーカー業では選択と集中により、同社の優位性がある市場を創造し、玩具、映像、ゲームの各カテゴリーで収益性の向上を図る。

同社のオリジナル玩具では 2015 年 3 月期に男児向けテレビアニメ番組関連のキャラクター玩具を生産・販売したが、同社の計画通りの成果をあげることができなかった。中計の 3 カ年では、オリジナル玩具事業で収益性の高いカテゴリーのシェアを拡大させることで、安定性の高いビジネスに変えたいという。1 年を超えて、長期間販売できる商品政策により、汎用性の高い商品を作成し、効率的な生産・販売による収益基盤を確立する方針である。具体的には、様々なキャラクターに転用できる商品フォーマットの拡充を図っていく。

映像製作では、アニメを中心とした自社幹事作品を製作する。同社によれば、映像ソフトのパッケージ市場が縮小する中でも、アニメ作品はコアユーザーに支えられ、安定的な市場が確保されると予想しているという。市場環境の変化に対応できる体制を整えるために、外部パートナーとの共同開発により、アニメを中心とした自社幹事作品に投資を集約するとしている。

ゲームソフトは、2015 年 3 月期に製作部門を立ち上げ、小学生女児を対象に任天堂 3 DS ソフト「12 歳～ほんとのキモチ～」、「ドーリィ♪カノン」という作品を発売、累計 10 万本程度を販売した。女児向けゲームソフトを「ぷちコイ💗」というブランドで展開する他、女子小学生向けのファッションブランド雑誌「ニコ☆プチ」とコラボレーションした商品を発売する予定である。競合の少ない女児向けゲームソフトのセグメントでシリーズ展開し、収益貢献につなげる計画である。

事業内容

主要事業

同社の事業は、メーカーと小売業者を結ぶ物流、在庫管理、受発注の取次ぎなどの中間流通であり、取扱商品は玩具、DVD・CD、ビデオゲームである。セグメントは玩具事業（2015年3月期売上高構成比42.9%）、映像音楽事業（同20.0%）、ビデオゲーム事業（同26.0%）、アミューズメント事業（同11.1%）に分けられる。

同社グループは、玩具、DVD・CDの中間流通事業者として業界最大手で、同社によれば、カプセル玩具自動販売機運営及び販売に至っては約60%の市場シェアを持っている。

連結事業セグメント売上・営業利益	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 実績
売上	166,778	194,246	190,891	198,021	176,757	206,867	217,232
（前年比）	-1.3%	16.5%	-1.7%	3.7%	-10.7%	17.0%	5.0%
玩具事業	61,813	65,654	69,104	77,313	74,660	76,821	93,270
（前年比）	-1.7%	6.2%	5.3%	11.9%	-3.4%	2.9%	21.4%
（構成比）	37.1%	33.8%	36.2%	39.0%	42.2%	37.1%	42.9%
映像音楽事業	36,570	67,838	57,759	55,719	44,810	42,955	43,372
（前年比）	-5.1%	85.5%	-14.9%	-3.5%	-19.6%	-4.1%	1.0%
（構成比）	21.9%	34.9%	30.3%	28.1%	25.4%	20.8%	20.0%
ビデオゲーム事業	50,474	44,372	46,447	42,704	36,839	63,609	56,448
（前年比）	-7.4%	-12.1%	4.7%	-8.1%	-13.7%	72.7%	-11.3%
（構成比）	30.3%	22.8%	24.3%	21.6%	20.8%	30.7%	26.0%
アミューズメント事業	17,919	16,381	17,579	22,282	20,447	23,481	24,140
（前年比）	38.3%	-8.6%	7.3%	26.8%	-8.2%	14.8%	2.8%
（構成比）	10.7%	8.4%	9.2%	11.3%	11.6%	11.4%	11.1%
営業利益	2,137	2,327	2,855	4,855	2,973	3,888	5,056
（前年比）	47.3%	8.9%	22.7%	70.0%	-38.8%	30.8%	30.0%
玩具事業	996	1,865	2,321	3,009	2,055	2,710	4,279
（前年比）	-24.6%	87.2%	24.4%	29.6%	-31.7%	31.8%	57.9%
（構成比）	29.1%	50.4%	55.8%	48.6%	47.7%	52.6%	65.5%
映像音楽事業	1,330	253	-656	448	309	307	202
（前年比）	3494.6%	-81.0%	-359.3%	-	-31.0%	-0.7%	-34.3%
（構成比）	38.9%	6.8%	-15.8%	7.2%	7.2%	6.0%	3.1%
ビデオゲーム事業	1,221	1,035	1,156	936	678	79	254
（前年比）	-7.6%	-15.2%	11.7%	-19.0%	-27.6%	-88.2%	217.9%
（構成比）	35.7%	28.0%	27.8%	15.1%	15.7%	1.5%	3.9%
アミューズメント事業	-127	544	1,340	1,801	1,265	2,053	1,796
（前年比）	-	-	146.3%	34.4%	-29.8%	62.4%	-12.5%
（構成比）	-3.7%	14.7%	32.2%	29.1%	29.4%	39.9%	27.5%
調整額	-1,283	-1,371	-1,307	-1,341	-1,335	-1,263	-1,475

出所：同社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

玩具事業

（2015 年 3 月期連結売上高構成比：42.9%、同営業利益構成比：65.5%）

同社によれば、同社は玩具中間流通事業者の最大手で約 30%のシェアを有する。また、株式会社バンダイ（株式会社バンダイナムコホールディングス（東証 1 部 7832)子会社、以下、バンダイ社）の日本における玩具流通の約 80%を取り扱う。

同事業において、同社は、玩具メーカーから商品を仕入れ、小売業者に販売することで粗利を得ている。同社は商品在庫を毎月処分するが、販売予測精度の誤差により在庫処分損は変動し、粗利率は上下 1%程度変動する。

玩具事業の業績推移	09年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期
	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
売上高（百万円）	61,813	65,654	69,104	77,313	74,660	76,821	93,270
前年比	-	6.2%	5.3%	11.9%	-3.4%	2.9%	21.4%
セグメント利益（百万円）	996	1,865	2,321	3,009	2,055	2,710	4,279
前年比	-	87.2%	24.5%	29.6%	-31.7%	31.9%	57.9%
利益率	1.6%	2.8%	3.4%	3.9%	2.8%	3.5%	4.6%
処分金額（百万円）	1,700	1,100	1,100	1,300	1,300	1,000	1,600
処分金額/売上高	2.8%	1.7%	1.6%	1.7%	1.7%	1.3%	1.7%
在庫金額（百万円）	3,500	2,100	2,200	2,300	2,400	2,400	2,300
在庫回転率	17.2	22.7	31.3	33.6	30.7	31.0	38.7

出所：同社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

商品の主な仕入れ先は、バンダイ社、タカラトミー社などの大手玩具メーカーである。また、販売先は日本トイザらス株式会社（非上場、以下トイザらス社）をはじめとした玩具販売店、大手家電量販店、大型小売チェーン店、大手ネット小売業者などである。

メーカーの主要取引先は表の通りである。

玩具事業　売上高内訳 （百万円）	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 実績
売上	61,813	65,654	69,104	77,313	74,660	76,821	93,270
（前年比）	-1.7%	6.2%	5.3%	11.9%	-3.4%	2.9%	21.4%
バンダイ	28,900	32,700	37,400	42,300	38,800	40,700	55,400
（前年比）	-3.7%	13.1%	14.4%	13.1%	-8.3%	5.0%	35.8%
（構成比）	46.8%	49.8%	54.1%	54.7%	52.0%	53.1%	59.4%
タカラトミー	4,800	5,000	7,000	6,300	5,300	4,200	4,100
（前年比）	0.0%	4.2%	40.0%	-10.0%	-15.9%	-21.6%	-1.6%
（構成比）	7.8%	7.6%	10.1%	8.1%	7.1%	5.5%	4.5%
同社オリジナル	1,200	1,400	1,400	2,200	2,500	2,000	1,900
（前年比）	-53.8%	16.7%	0.0%	57.1%	13.6%	-17.7%	-8.1%
（構成比）	1.9%	2.1%	2.0%	2.8%	3.3%	2.7%	2.0%
その他メーカー	19,500	18,400	23,100	26,400	27,900	29,700	31,800
（前年比）	-3.0%	-5.6%	25.5%	14.3%	5.7%	6.5%	6.9%
（構成比）	31.5%	28.0%	33.5%	34.1%	37.4%	38.7%	34.1%
その他事業	7,300	7,900	-	-	-	-	-
（前年比）	-	8.2%	-	-	-	-	-
（構成比）	11.8%	12.0%	-	-	-	-	-

出所：同社資料よりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*同社は玩具事業区分の見直しを行い、2011年3月期より「その他事業」を各メーカーに組み入れている。

玩具は定番商品が継続的に売れることは少なく、流行に左右されやすい。特にテレビアニメなどのキャラクター関連商品は、一年周期で新シリーズに切り替わり、それに伴い商品が入れ替わる。テレビ放映終了後のキャラクター商品は人気が低下し、販売が低迷する傾向がある。

また、玩具メーカーは主に中国をはじめとした海外の工場で生産することが多く、また子どもが手に取る商品であるという性質上、厳しい品質管理や検査工程が必要なことから、生産から小売業者の店頭に並ぶまでに 3 ヵ月程度要するという。

このような環境のなか、同社のような中間流通業者は、玩具メーカーと小売業者の間に入り、在庫リスクを負うことで付加価値を得ている。この仕組みにより、小売事業者は店頭在庫以外の商品の在庫リスクを負う必要がなくなる。

玩具の流通の仕組みは、以下の通り。
- 新商品発売 3 ヵ月前に玩具メーカーと同社が商談を行い、発注量を決定する。
- 発売時に、玩具メーカーから同社、同社から小売業者に商品が納品され、小売業者は店頭在庫に対して、在庫リスクを負うことになる。
- 同社は概ね2週間分の小売在庫を持ち、小売業者からの追加注文に応じる。同社は倉庫保管在庫に対し、在庫リスクを負う。

同社では毎年 12 月末には在庫のほとんどを売り切り、3 月末には在庫の処分または評価減を行うことで在庫に対する損失を認識する方針である。同社によれば、年間在庫処分額は玩具事業の年間売上高の 1 から 2%の水準であるという。商品の売れ行きに応じて適正な在庫を

把握・維持するとともに、小売店と協働し、商品分類別の販売実績データをもとにしたトレンド予測を行うことで、適正な店頭在庫のコントロールや小売店への販促支援を行うことで、在庫処分金額は減少傾向にある。

SR 社の認識では、同社が最大の玩具中間流通事業者にまで成長した背景として、1990 年代の大規模小売店舗法の規制緩和以降、小売業者の大型化に伴い、中間流通事業者に対して高度な情報システムや物流システムが要求されるようになったが、同社が事業環境の変化に対応できたことが理由と考えられる。また、日本においてバンダイ社の玩具売上が成長したことも、同社が成長した大きな要因といえよう。

SR 社の理解では、同社玩具事業の主要取引先で、グループ会社でもあるバンダイ社は数多くの人気キャラクター商品を有しており、アニメキャラクターなどを活用した玩具・雑貨などを商品化するビジネスを得意としている。バンダイ社はテレビアニメと連動したキャラクター玩具により、日本における玩具売上を拡大させた。

バンダイ社は、キャラクター玩具で様々な商品を有する。代表的なバンダイ社のキャラクター別売上で上位に入るスーパー戦隊シリーズ、仮面ライダーシリーズ、プリキュアシリーズは、東映社または東映アニメ社が制作し、テレビ朝日系列で毎週日曜日に放映、バンダイ社が番組スポンサーとして玩具を商品化するという仕組みで長年継続しており、最も長いスーパー戦隊シリーズは 1975 年の「秘密戦隊ゴレンジャー」からスタートし、2015 年の「手裏剣戦隊ニンニンジャー」まで 39 作品が制作されている。

スーパー戦隊シリーズは、3 人または 5 人の複数のメンバーが、変身アイテムを使って、人間から 3 色または 5 色のスーパーヒーローに変身し、悪事を働く敵（怪物）と戦うという内容の 30 分のテレビドラマである。敵は一旦敗北した後に巨大化して復活するが、スーパー戦隊は巨大ロボットを操縦し、これを倒す。

各シリーズは一年で放送を終了するが、毎年 2 月に放送を開始し、夏休みの 8 月に映画化される。テレビ放映では新キャラクターが加わったり、新アイテムが追加されたりしながら、スーパー戦隊が使う変身アイテム、武器、ロボットなどの玩具がバンダイ社により商品化され、一年で最も玩具が売れるクリスマス商戦に向けてスーパー戦隊関連玩具のラインナップが出揃う。

バンダイ社のキャラクター別売上(国内トイホビー)

(億円)	09年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期
	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
妖怪ウォッチ	-	-	-	-	-	14	552
機動戦士ガンダム	160	144	134	156	165	184	229
仮面ライダー	87	175	230	283	271	223	206
スーパー戦隊	120	105	92	130	96	144	113
アンパンマン	91	84	86	96	100	103	81
プリキュアシリーズ	105	119	125	107	106	98	65
ドラゴンボール	37	33	27	44	48	64	58
アイカツ！	-	-	-	-	15	130	86
ウルトラマン	43	31	28	18	20	32	26

出所：バンダイ社資料

映像音楽事業

（2015 年 3 月期連結売上高構成比：20.0%、同営業利益構成比：3.1%）

同事業は、映像卸売部門（2015 年 3 月期映像音楽事業売上高構成 60.2%）、映像メーカー部門（同 15.9%）、音楽部門（同 23.9%）から成る。

映像音楽事業売上高（百万円）	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 実績
売上高	36,570	67,838	57,759	55,719	44,810	42,955	43,372
（前年比）	-5.1%	85.5%	-14.9%	-3.5%	-19.6%	-4.1%	1.0%
映像	36,500	42,500	40,300	39,600	31,500	31,600	33,000
（前年比）	-5.2%	16.4%	-5.2%	-1.7%	-20.3%	0.1%	4.4%
（構成比）	99.8%	62.6%	69.8%	71.1%	70.5%	73.6%	76.1%
卸売部門	29,100	36,800	34,400	33,600	25,900	25,200	26,000
（前年比）	-2.3%	26.5%	-6.5%	-2.3%	-22.8%	-2.7%	3.3%
（構成比）	79.6%	54.2%	59.6%	60.3%	58.0%	58.8%	60.2%
メーカー部門	7,400	5,700	5,800	5,900	5,600	6,300	6,900
（前年比）	-14.0%	-23.0%	1.8%	1.7%	-5.1%	13.3%	8.7%
（構成比）	20.2%	8.4%	10.0%	10.6%	12.5%	14.8%	15.9%
音楽	0	25,200	17,400	16,100	13,200	11,300	10,300
（前年比）	-	-	-31.0%	-7.5%	-18.0%	-14.3%	-8.5%
（構成比）	0.0%	37.1%	30.1%	28.9%	29.5%	26.4%	23.9%

出所：同社資料よりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

映像卸売部門

同部門では、同社は DVD を映像ソフトメーカーから仕入れ、小売業者に販売、流通する役割を担い、粗利を得る。同社によれば、DVD および CD は、小売業者が注文してから納品までの期間が一週間程度であり、玩具事業と比較して中間流通事業者が在庫を多く抱える必要がないという。そのため、同社が在庫リスクを負うことはほとんど無く、玩具事業と比較して粗利率は低いという。

仕入れに関して、同社は主要な映像ソフトメーカー全てと取引があるが、2009 年から日活株式会社（非上場、以下、日活社とする）、2010 年から株式会社バンダイビジュアル（バンダイナムコホールディングス社の子会社、以下、バンダイビジュアル社とする）が発売する商品は独占的に取り扱っている。商品の売上先は大手インターネット小売業者、家電量販店などである。

映像メーカー部門

同部門では、映画製作委員会に出資することでビデオグラム化権を獲得、または既存の映像

に対するビデオグラム化権の許諾を得ることで、映画の DVD を製作し販売する。同部門の収益は、映画製作委員会への出資額、出資比率、映画の興行収入、DVD の販売枚数、ビデオグラム化権料などの様々な要因で決まる。

映画産業と映画製作委員会の仕組みに関して説明すると、映画産業は、製作、配給、興行、二次利用の機能から構成される。二次利用とは映画コンテンツを上映後に DVD 化し、消費者に対し、レンタルまたは販売する機能である。

映画のビデオグラム化に関しては、映像ソフトメーカーが映画製作委員会に出資することで、当該映画のビデオグラム化権の許諾を得る方法と、ビデオグラム化権を取引により許諾を得る方法がある。

映画製作委員会に出資した場合は、その出資比率に応じた映画興行に係る利益を得る。映画興行に係る利益とは、興行収入（映画入場者数に映画入場料を乗じた額）から、その費用（興行会社の取り分、配給会社の取り分、映画製作費、広告宣伝費など）を差し引いた額である。同社によれば、作品により映画製作費、同社の出資額、興行収入は大きく異なり、製作委員会出資による収益を予測することは困難であるという。出資比率に応じた映画興行収入に係る利益に加えて、製作委員会での出資契約に基づき、当該映画のビデオ化権の許諾を得ることにより、同社が DVD は発売し、売上・利益を得る。

映画製作委員会方式の他に、映画のビデオグラム化に関して、製作委員会などの著作権者からビデオグラム化権の許諾を得る方法もある。その場合、ビデオグラム化権はビデオグラム化権料または MG（Minimum Guarantee：最低保証）を支払うことで許諾を得る。ビデオグラム化権の場合の収益性に関して、同社によれば、ビデオグラム化権料は映画により大きく異なることから、平均的な収益性を算定することは困難であるという。

音楽卸売部門

同部門において、同社は、音楽ソフトメーカーから商品を仕入れ、小売業者に販売することで粗利を得る。映像卸売部門と同様に、在庫リスクを負うことが少ないことから、玩具事業と比較して粗利率は低いという。

同部門においては、主要音楽ソフトメーカーが、同社の主な仕入先であり、売上先は大手インターネット小売業者、家電量販店などである。

音楽ソフトは、著作権法に定める再販売価格維持制度により小売販売価格を遵守させることができる。そのため、音楽ソフトも原則、買取仕入ではあるものの、映像ソフトの流通とは異なり、売上の一定割合を返品枠（仕入れに対してどれだけ返品してよいかという契約）として設定し、返品を受け付ける場合がある。

返品枠は音楽ソフトメーカーと中間流通事業者、中間流通事業者と小売業者で別々に設定される。したがって、音楽ソフトメーカーが中間流通事業者に対し設定する返品枠を、小売事業者が中間流通事業者に対し要求する返品枠が上回る場合には、中間流通事業者が在庫リスクを負うことになる。

> 音楽 CD の再販売価格維持：ある商品の生産者または供給者が卸・小売業者に対し商品の販売価格を指示し、それを遵守させる行為である。再販売価格維持は、日本では独占禁止法上で不公正な取引方法に該当するとして原則として禁止されているが、音楽ソフト（音楽用ＣＤなど）は例外的に再販売価格維持を容認している。

ビデオゲーム事業

（2015 年 3 月期連結売上高構成比：26.0%、同営業利益構成比：3.9%）

同事業において、同社は、ビデオゲームメーカーからゲーム機本体（ハード）及びゲームソフトを仕入れ、小売業者に販売することで粗利を得る。同社の事業セグメントの中で最も粗利率が低いが、DVD・CD と同様に商品の納期が短く、在庫リスクが小さいことが理由である。

同事業における同社の仕入先は、任天堂株式会社（東証 1 部 7974、以下、任天堂社）、株式会社ソニー・コンピュータエンタテインメント（ソニー株式会社（東証 1 部 6758）の子会社、以下、ソニー・コンピュータエンタテインメント社）、マイクロソフト社で、同社は中間流通事業者として唯一、すべての国内家庭用ゲーム機を取り扱っている。

2014 年 3 月期に任天堂社商品取り扱い中間流通業者のトイズユニオン社を連結子会社としたことで、同事業の売上構成は、任天堂社関連の売上が 8 割を超え、ソニー・コンピュータエンタテインメント社関連の売上構成が約 15%、その他がそれに続く。売上先は大手インターネット小売業者、家電量販店などである。

任天堂社のゲーム関連商品における同社の取扱シェアは約 25%（SR 社推定）で任天堂社商品取り扱い中間流通業者では第 2 位の売上高である。ソニー・コンピュータエンタテインメント社は玩具流通においては実質ほぼ独占、マイクロソフト社とは国内総代理店契約を締結している。

ビデオゲーム事業売上高（百万円）	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 実績
売上高	50,474	44,372	46,447	42,704	36,839	63,609	56,448
（前年比）	-7.4%	-12.1%	4.7%	-8.1%	-13.7%	72.7%	-11.3%
任天堂(据置型)	4,200	6,400	4,700	3,200	4,400	10,700	9,100
（前年比）	-53.3%	52.4%	-26.6%	-31.9%	37.5%	142.4%	-15.3%
（構成比）	8.3%	14.4%	10.1%	7.5%	11.9%	16.9%	16.2%
任天堂(携帯型)	9,600	10,300	9,900	10,400	14,200	40,300	36,900
（前年比）	-24.4%	7.3%	-3.9%	5.1%	36.7%	182.8%	-8.3%
（構成比）	19.0%	23.2%	21.3%	24.4%	38.7%	63.4%	65.5%
PlayStation(据置型)	6,700	6,900	6,000	6,800	5,300	4,800	3,100
（前年比）	-23.9%	3.0%	-13.0%	13.3%	-22.1%	-9.1%	-34.8%
（構成比）	13.3%	15.6%	12.9%	15.9%	14.4%	7.6%	5.6%
PlayStation(携帯型)	10,300	8,000	11,600	12,200	7,100	4,700	4,300
（前年比）	10.8%	-22.3%	45.0%	5.2%	-41.8%	-33.1%	-9.4%
（構成比）	20.4%	18.0%	25.0%	28.6%	19.3%	7.5%	7.7%
その他	19,400	12,500	14,000	9,800	5,600	2,900	2,800
（前年比）	35.7%	-35.6%	12.0%	-30.0%	-42.2%	-48.8%	-1.9%
（構成比）	38.4%	28.2%	30.1%	22.9%	15.4%	4.6%	5.0%

出所：同社資料よりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同事業では、自社開発ゲームソフトの販売にも取り組んでいるが、2015 年 3 月期において、連結業績への貢献は軽微であった。

同社は 1994 年にビデオゲーム事業に参入し、その後、中間流通事業者を買収することで、ビデオゲーム事業の売上を拡大した。今後も、パッケージゲーム市場の縮小が予想される中で、業界内で同業他社の M&A 案件が増加する可能性もある。同社にとって、取引を拡大し市場シェアを獲得できる機会となり得るだろう。

アミューズメント事業

（2015 年 3 月期連結売上高構成比：11.1%、同営業利益構成比：27.5%）

同事業は、玩具自動販売機の運営とデジタルカードゲームの運営から成る。

玩具自動販売機運営部門

同事業において同社は大手量販店、大手家電量販店、ショッピングモールなどに設置した玩具自動販売機を通してカプセル入り玩具（以下、カプセル玩具）を販売している。同社は玩具自動販売機およびカプセル玩具をバンダイ社から購入している。同事業は、小売に近い業態のため、全事業の中で粗利率がもっとも高い。

カプセル玩具の価格は 100～500 円（税込）である。玩具自動販売機に硬貨を投入し、中央に配置されたレバーを回転させると、カプセル玩具が出てくる仕組みである。カプセルの中

身は、精巧なアニメキャラクターや動物のフィギュア、携帯ストラップなど、多岐に渡る。玩具自動販売機毎に様々なテーマがあるが、カプセル玩具は出てくるまで中身がわからないところにゲーム的要素がある。

2013 年 12 月現在、全国の約 4,800 ヵ所で、同社の玩具自動販売機が稼働している。

ガシャポン

出所：同社資料

同事業は、2007 年 11 月に玩具自動販売機運営を運営する業界 1 位の株式会社サンリンクと業界 2 位の株式会社アップルを同社が子会社化し、2008 年 10 月に同 2 社と同社のアミューズメント事業部門を統合、株式会社ハピネット・ベンディングサービス（以下、ハピネット・ベンディングサービス社）を設立し、同社の連結子会社として事業を継続している。

同社によれば、2007 年当時、3 社合計で約 8,600 ヵ所に玩具自動販売機を設置していたが、不採算である設置場所も多くあったという。玩具自動販売機の運営では、人手を使って販売状況を把握し、カプセル玩具の入替え、硬貨の回収を行う必要がある。これらの業務は、設置場所を巡回して行われるため、設置数や巡回頻度に応じて人員を配置しなければならない。そのため、売上の少ない設置場所では、固定費負担により採算が合わないことが多くあったという。3 社統合後、不採算である設置場所および営業拠点を整理することで、設置場所をそれまでの約 8,600 ヵ所から約 4,800 ヵ所に絞り込み、同社は 2010 年 3 月期にアミューズメント事業の営業利益の黒字化に成功した。

デジタルカードゲーム運営部門

同部門において、同社は大手量販店、大手家電量販店などに設置した人気アニメキャラクターのカードゲーム機を運営している。同部門も、玩具自動販売機運営部門と同じく小売業に近い業態のため、全事業の中で相対的に粗利率が高いという。

デジタルカードゲーム機の仕組みは、1 ゲーム 100 円（税込）で、硬貨を投入すると、ゲーム機から IC カードが 1 枚排出される。当該カードにはアニメキャラクターの図柄が印刷され、ゲームに関連する電子情報（対戦ゲームでは攻撃力、守備力、必殺技など）が透明な特殊インクで記録されている。ゲーム機には、液晶画面と、カードデータを読み取るパネルが設置され、カードの電子情報と連動して画面上でゲームが展開される。カードはコレクションの対象にもなっている。

デジタルカードゲーム機は、同社がバンダイ社から買取り、レンタル、またはリースの方式で調達している。また、カードはバンダイ社から仕入れている。2015 年 5 月現在、「ドラゴンボール」、「仮面ライダー」、「妖怪ウォッチ」、「機動戦士ガンダム」、「アイカツ！」などのカードゲーム機がラインナップとして揃っている。

デジタルカードゲーム機

出所：同社資料

グループ企業

同社の連結対象は、同社および連結子会社 4 社からなる。特に、株式会社ハピネット・マーケティングおよび株式会社マックスゲームズは、連結売上高に占める割合が 10%を超え、連結業績に対する影響が大きい。なお、同社を存続会社、ハピネット・ピーエム社を消滅会社として、2014 年 4 月 1 日付で吸収合併した。

ハピネット・マーケティング社

バンダイ社も含め、様々な玩具メーカーの商品を全国的に取り扱っている中間流通事業者。

株式会社ハピネット・マーケティングの業績推移（単位：百万円）

	09年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期
	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
売上高	32,436	31,350	31,531	32,236	31,527	32,395	38,383
前年比	-	-3.3%	0.6%	2.2%	-2.2%	2.8%	18.5%
経常利益	299	597	818	950	773	980	1,917
前年比	-	99.7%	37.0%	16.1%	-18.6%	26.8%	95.6%
当期純利益	179	349	473	517	465	586	1,164
前年比	-	95.0%	35.5%	9.3%	-10.1%	26.0%	98.6%

出所：会社データよりSR社作成

マックスゲームズ社

ビデオゲーム機・ゲームソフト等を販売している。

株式会社マックスゲームズの業績推移（単位：百万円）

	09年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期
	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
売上高	-	-	-	-	35,357	31,868	43,622
前年比	-	-	-	-	-	-9.9%	36.9%
経常利益	-	-	-	-	393	-158	309
前年比	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	-	-	-	-	194	-296	164
前年比	-	-	-	-	-	-	-

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2014年7月1日付で、同社100%子会社であるトイズユニオン社とモリゲームズ社を統合し、社名をマックスゲームズ社に変更した。

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **業界再編の中でのシェア拡大**：同社は、90年代後半以降、玩具中間流通事業者の競合他社の再編が進む中でM&Aにより、売上および商圏を拡大し、玩具中間流通業では約30%の市場シェアを持つに至った（2015年5月現在、同社推定）。中期的にも、映像音楽事業およびビデオゲーム事業において、市場縮小により業界の再編が進む中、資金力を活かし、事業を拡大できる可能性がある。なお、2015年3月期の現金及び預金は15,867百万円、有利子負債はゼロである。
- **事業分散による収益の安定化**：SR社の認識では、玩具は人気、流行、ヒット性による売上の変動が大きく、特定メーカーへの取引依存度が高くなると、中間流通事業者の業績は当該メーカーの商品売上に影響を受けやすくなる。同社はバンダイ社のみではなく、全玩具メーカーと取引を行い、玩具中間流通業のみならず、ゲーム、映像・音楽などにも事業を分散し、収益が安定しているといえよう。
- **バンダイ社との強固な取引関係**：SR社では、バンダイ社はキャラクター玩具を中心に世代を超えた根強い人気を持っており、新たなキャラクター玩具の開発にも優れていることから、今後も国内玩具市場で安定的な事業展開を進めると予想する。バンダイ社の親会社である株式会社バンダイナムコホールディングスは同社株式の約25%を保有する大株主であり、同社はバンダイ社の国内玩具流通の約80%（2015年5月現在、同社推計）を取り扱う関係にある。同社は今後もバンダイ社との取引の恩恵を享受できるだろう。

弱み（Weaknesses）

- **付加価値要素、収益機会の創出余地が限られる**：同社の主力事業は中間流通であり、メーカーから仕入れた商品をそのままの形で小売業者に流通させることが大前提である。よって、製品を加工して付加価値を高めるといった、高付加価値化の余地が限られる。そのため、特に映像音楽事業およびビデオゲーム事業で、同社は低水準の粗利率を受け入れてしまっている。また、新商品投入や新規出店などにより、自力で売上成長を作り出す方法が限られる。
- **自社開発商品の実績が乏しい**：同社は自社開発商品を増やすことで、中間流通業以外の新たなビジネス領域を開拓し、収益機会の拡大を図る方針である。しかし、SR社の認識では、特に玩具において、同社は自社開発商品の実績が乏しく、代表的な商品は数少ない。一方、人気アニメなどの著作権者にとっては、実績のある玩具メーカーに玩具商品化の権利を与える方が、事業遂行が確実であると考えるだろう。このことは、同社が人気アニメなどのキャラクター商品を手掛けようした場合に、玩具商品化権の獲得を困難とする可能性が高い。
- **市場が縮小に向かう事業が多い**：SR社の予想では、同社が取り扱っている製品は中長期的に市場が縮小する傾向にある。玩具は少子高齢化による購入対象者減少の影響を受け、映像ソフト・音楽ソフトおよびビデオゲームは、少子高齢化に加え、データ形式の流通が進むことからも市場の縮小が予想される。同社は各商品において高い市場シェアを有することから、その売上は市場縮小の影響を被りやすいといえよう。

市場とバリューチェーン

マーケット概略

日本の玩具市場

人口問題研究所によれば、日本の 0～14 歳の人口は 2003 年の 17,905 千人から 2013 年には 16,390 千人に減少した。これは平均年率で 0.9%の減少ということになる。一方、玩具 8 品目の市場規模は 2003 年の 3,232 億円が 2013 年に 3,159 億円に減少したが、その間の平均年率減少率は 0.2%に留まっている。

玩具 8 品目の市場規模を 0～14 歳の人口で割って、玩具の対象人口当たり平均購入金額を算定すると、当該数値は 2003 年の約 18,050 円が 2013 年には約 19,270 円へ平均年率 0.7%上昇したことになる。

同社によれば、電子部品などの付加機能の追加により、玩具の価格は上昇傾向にあるという。この玩具価格の上昇が、玩具市場が安定的に推移している要因になっているという。

国内玩具市場規模と人口	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
玩具8品目市場規模（億円）	3,232	3,162	3,171	3,129	3,191	3,205	3,190	3,262	3,251	3,161	3,159
0～14歳の人口（千人）	17,905	17,734	17,521	17,434	17,292	17,176	17,010	16,803	16,705	16,548	16,390
玩具8品目平均購入額（円）	18,050	17,830	18,100	17,950	18,450	18,660	18,750	19,410	19,460	19,100	19,270

*玩具8品目は、電子玩具、模型・ホビー、男児玩具、女児玩具、アナログゲーム、季節玩具・雑玩具、知育玩具、ぬいぐるみで、テレビゲームを除く。
（出所:矢野経済研究所および国立社会保障・人口問題研究所のデータをもとにSR社作成）

人口の将来見通しに関して、人口問題研究所によれば、晩婚化や出生率の低下により 2025 年の 0～14 歳の人口は 13,240 千人にまで減少すると予測されている。これは 2014 年以降、平均年率 1.8%の減少ということになり、2003 年から 2013 年のペースを上回る速度で、玩具の購入対象者数が減少することを意味する。

SR 社では、少子高齢化により玩具の購入対象者数が減少することで、玩具市場は減少すると予想する。ただし、今後も玩具メーカーによる付加価値追加の努力は継続し、玩具価格の上昇により、玩具市場の減少ペースは緩やかに留まると推測する。

日本の映像ソフト市場

映像ソフトの市場（有料動画配信を除くセル市場及びレンタル市場）は年々減少を続けている。下記データから推測すると、ビデオソフトの購入率が低下を継続している傾向が窺える。購入者数の減少が、市場の縮小に影響していると考えられる。

ビデオソフトの市場規模（億円）	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
合計	6,702	6,695	6,642	6,301	5,741	5,307	5,021	4,802	4,615	4,390
前年比	-	-0.1%	-0.8%	-5.1%	-8.9%	-7.6%	-5.4%	-4.4%	-3.9%	-4.9%
セル市場	3,124	3,264	3,038	2,832	2,674	2,635	2,479	2,413	2,431	2,287
前年比	-	4.5%	-6.9%	-6.8%	-5.6%	-1.5%	-5.9%	-2.7%	0.7%	-5.9%
レンタル市場	3,578	3,431	3,604	3,469	3,067	2,672	2,542	2,389	2,184	2,103
前年比	-	-4.1%	5.0%	-3.7%	-11.6%	-12.9%	-4.9%	-6.0%	-8.6%	-3.7%

（出所：日本映像ソフト協会の資料をもとにＳＲ社作成）

*表の数値が資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

ビデオソフトの購入に関する調査	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
購入率	31.4	21.2	21.6	19.3	16.3	18.2
購入枚数（枚）	4.6	5.5	3.9	3.8	5.0	4.2
購入金額（円）	17,923	23,370	15,706	14,720	18,004	17,745

（出所：日本映像ソフト協会の資料をもとにＳＲ社作成）

*購入率は「購入あり」と回答した人数の調査対象者数に対する比率。なお、調査対象者数は各年によって異なる。

また、有料動画配信の普及も、映像ソフト市場の減少に影響していると考えられる。一般財団法人デジタルコンテンツ協会によれば、有料動画配信の国内市場規模は2010年762億円、2011年826億円、2012年約1,016億円、2013年には1,230億円、2014年には1,255億円へと拡大した。

SR社では、映像ソフトの市場は今後も緩やかな減少が続くと予想する。ネットの無料動画の影響に加え、有料動画配信の普及、映像ソフトの購入者層である15～64歳の人口減少が予想されるためである。なお、15～64歳の人口は2013年の78,996千人から2025年には70,845千人へと約10%減少することが予想されている（出所：国立社会保障・人口問題研究会のデータを基にSR社算定）。

日本の音楽ソフト市場

日本の音楽市場に関しては、音楽ソフトの売上が継続的に減少しているだけでなく、有料音楽配信市場も数量、金額ともに2007年をピークに減少傾向にある。

レコード生産有料音楽配信の概況	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
合計（百万円）	4,015	4,051	4,088	3,866	3,406	3,110	2,837	2,820	2,402	2,301
前年比	-	0.9%	0.9%	-5.4%	-11.9%	-8.7%	-8.8%	-0.6%	-14.8%	-4.2%
音楽ソフト金額（音楽ビデオ除く）（億円）	3,672	3,516	3,333	2,961	2,496	2,250	2,117	2,277	1,985	1,864
前年比	-	-4.2%	-5.2%	-11.2%	-15.7%	-9.9%	-5.9%	7.6%	-12.8%	-6.1%
有料音楽配信（億円）	343	535	755	905	910	860	720	543	417	437
前年比	-	56.0%	41.2%	20.0%	0.5%	-5.5%	-16.3%	-24.5%	-23.2%	4.8%
合計（百万枚/回）	578	666	732	727	682	651	567	490	407	369
前年比	-	15.3%	9.9%	-0.7%	-6.2%	-4.5%	-12.9%	-13.6%	-16.9%	-9.3%
音楽ソフト枚数（音楽ビデオ除く）（百万枚）	310	298	267	248	214	210	200	218	191	172
前年比	-	-3.9%	-10.4%	-7.1%	-13.7%	-1.9%	-4.8%	9.0%	-12.4%	-9.9%
有料音楽配信（百万回）	268	368	465	479	468	441	367	272	216	197
前年比	-	37.4%	26.3%	3.1%	-2.3%	-5.7%	-16.8%	-26.0%	-20.5%	-8.8%

（出所：日本レコード協会「日本のレコード産業」をもとにSR社作成）

日本レコード協会が公表している「2013年度音楽メディアユーザー実態調査」によれば、有料聴取層の減少傾向が続いており、20～40代中心に有料聴取層が減少しているという。有料視聴層のうち音楽の購入が減った人を対象に、なぜ減ったのかという質問に対する回答では、「現在保有音楽で満足」、「金銭的な余裕が減った」に加え、「動画配信サイト・アプリで満足している」といった回答が増加しているという。

SR社では、日本の音楽ソフトの市場は、映像ソフトと同様に、無料動画配信サイト視聴の影響、購入者人口の減少などにより、今後も緩やかな減少が続くと予想する。

日本のゲーム市場

国内のゲーム専用機市場は、1983年に任天堂社からファミリーコンピューターが発売されてから14年の間、毎年成長を続け、1997年に約7,600億円の市場規模に達しピークを迎えた。

その後は、任天堂社とソニー・コンピュータエンタテインメント社を中心に、新型ハードや大作ソフトの発売を要因とする変動を繰り返しながら、2005年まで縮小傾向を辿った。

過去10年間では、2005年を底に新型携帯型ゲームの発売や、任天堂社の「Wii」、ソニー・コンピュータエンタテインメント社の「プレイステーション3」が登場したことで、2007年まで市場は回復したが、その後は縮小傾向にある。

国内家庭用ゲーム機出荷額	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
金額（億円）	3,985	5,533	5,919	5,342	4,541	4,258	4,028	3,958	4,095
前年比	15.6%	38.8%	7.0%	-9.7%	-15.0%	-6.2%	-5.4%	-1.7%	3.5%
うちソフトウェア（億円）	2,343	3,113	2,886	3,013	2,525	2,591	2,379	2,202	2,537
前年比	-0.6%	32.9%	-7.3%	4.4%	-16.2%	2.6%	-8.2%	-7.4%	15.2%
うちハードウェア（億円）	1,642	2,420	3,033	2,329	2,016	1,667	1,649	1,756	1,558
前年比	50.8%	47.4%	25.3%	-23.2%	-13.4%	-17.3%	-1.1%	6.5%	-11.3%

（出所:CESAのデータをもとにSR社作成）

SR社の認識では、ビデオゲーム市場の変動は、ゲーム機本体の発売が作り出している大きなトレンドに加え、スマートフォンの急速な普及と、ソーシャルゲームを始めとしたオンラインゲームの市場拡大が大きく影響している。2010年以降、オンラインゲーム市場が急速に拡大し、ゲーム関連全体の市場規模は拡大しているが、ゲーム専用機の市場規模は縮小を続けている。

ゲーム専用機の特徴として、ゲーム機本体がスマートフォンやPCと比較して価格が安いこと、ネットワークに繋がる環境になくてもゲームを楽しむことが出来ること、ソフトの貸し借りができること、ソフトを買ってしまえば、継続的に課金される心配がないことなどから、一定の需要は継続すると考えられる。一方で、ゲームライトユーザーのスマートフォンへの移

行、ゲームソフトのダウンロード販売の普及などにより、パッケージゲームソフトの流通額は縮小すると予想する。

日本のカプセル玩具市場

カプセル玩具は、1970 年代に街角の駄菓子屋やおもちゃ屋の前に玩具自動販売機が置かれ、日本全国に広まった。1970 年代後半にはスーパーカー消しゴムが、1980 年代前半には人気漫画「キン肉マン」の消しゴムが、小学生を中心にヒットした。1990 年代後半には、精巧でリアルさを追求したフィギュアの投入により、子供だけでなく大人にまでファンを増やし、300 億円規模の市場に成長した。

過去 10 年の間、カプセル玩具の市場規模は概ね 250 億円から 350 億円の間で推移している。2007 年に市場シェア 6 割（同社推定）を持つ同社が、不採算な玩具自動販売機の整理を行ったことで、2008 年および 2009 年は市場規模が縮小した。その後、カプセル玩具の市場は 2009 年を底に緩やかな増加傾向にある。

同社によれば、カプセル玩具の市場は、一定の安定的な需要に加え、ヒット商品の有無が販売に大きく影響する傾向があるという。特に 2011 年は前年比で大きく販売が増加しているが、これは「仮面ライダー」関連のカプセル玩具が人気化したことによるという。

カプセル玩具	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
金額（億円）	335	305	305	285	249	259	301	270	278
前年比	1.5%	-9.0%	0.0%	-6.6%	-12.6%	4.2%	16.0%	-10.3%	3.0%

（出所：日本玩具協会「玩具市場規模調査結果データ」をもとにSR社作成）

競合環境

同社によれば、全国展開して様々な玩具メーカーの商品を取り扱う主要な中間流通事業者は同社と株式会社カワダ（非上場、以下、カワダ社）であり、玩具から映像音楽まで幅広く中間流通業を手掛けているのは同社のみであるという。

カワダ社は、独自商品としてブロック玩具や知育玩具も販売する玩具中間流通事業者で、独自商品としては「ダイヤブロック」が有名である。2014 年 5 月期の売上高は 220 億円（出所：カワダ社のホームページ）。

同社の売上は、カワダ社の売上を大きく上回り、取扱商品も異なることから、競争関係というより、住み分けが進んでいる状況といえよう。

経営戦略

同社の経営戦略は、二つに分けられる。一つは、少子高齢化などを背景に市場縮小が見込まれる商品を取り扱いながら、市場シェアの拡大により、売上を拡大させること、もう一つは、自社開発品の売上高構成を増やし、売上及び利益率を向上させることである。

市場シェアの拡大

SR 社の認識では、玩具、ビデオゲーム、映像ソフト・音楽ソフトといった同社の取扱い商品は、少子高齢化、オンライン取引普及の影響により、市場縮小が予想される。実際にビデオゲームはソーシャルゲームをはじめとしたオンラインゲームの普及、映像ソフト・音楽ソフトに関してはダウンロード販売の普及や無料動画サイトの影響でパッケージソフトの市場規模が縮小している。

取扱い商品の市場縮小は同社の短期的な業績には歓迎すべきことではない。しかしながら、同社は、1990 年代後半から玩具中間流通事業者の再編が進む中で、買収により売上規模を拡大してきた（「沿革」の項参照）。SR 社は、中長期的に、市場縮小のために映像ソフト・音楽ソフトやビデオゲームを専業とする中間流通事業者の再編も進み、同社が取引を拡大できる余地が大きいと推測する。加えて、2016 年 3 月期からの第 7 次中期計画では、玩具以外のプラモデル、雑貨、玩具菓子など、従来は取扱量が限られていた商品に同社の事業領域を拡大する方針を示している。

映像音楽事業のシェア拡大余地

同社によれば、2015 年 3 月末現在、映像ソフト・音楽ソフトの流通に関しては、映像ソフトメーカー・音楽ソフトメーカーと小売業者との直接取引が 50%を超えている。パッケージソフト市場の縮小から、SR 社では、将来的には、映像ソフトメーカー・音楽ソフトメーカーが、自社の販売促進および流通業務を同社のような中間流通業者に移管する可能性があると予想する。

実際に、2009 年 8 月には、同社は日活社と業務提携し、日活社が発売する映像パッケージ商品に関して、同社が包括的な販売元とする契約を締結した。また、2010 年 7 月から、バンダイビジュアル社は、一部取引先に関する営業業務を同社に移管することとした。

SR 社は、上記のような業務移管が更に行われることによって、中長期的に取引および売上拡大の機会になると考えている。

ビデオゲーム事業のシェア拡大余地

2013 年 7 月、同社はビデオゲーム中間流通事業者のトイズユニオン株式会社（現株式会社マックスゲームズ）の株式を取得し、子会社化した。

同社によれば、国内の任天堂社関連製品の取扱いシェアは約25%に達し、任天堂社関連製品を取り扱う大手中間流通事業者で、業界第2位と同等規模となる。

中長期的にゲーム専用機市場が縮小していく中で、ビデオゲーム専業中間流通事業者として利益を確保することが困難となり、業界内で再編等が加速する可能性がある。同社にとっては、シェアおよび売上拡大の機会となり得るだろう。

自社開発品の売上高拡大

同社は中期的な方針として、収益性の高い自社オリジナル・独占販売商品の売上拡大を掲げている。当該方針に基づき、2013年3月期からの第6次中計では、男児向けアニメ番組関連のキャラクター玩具を開発、販売したが、同社の計画通りの成果をあげることができなかった。

2016年3月期からの第7次中計では、自社開発品に関して、ゼロから考え直し、同社の優位性のある市場に集中することで、収益の改善を図る方針としている。具体的には、玩具においては、様々なキャラクターに転用可能なフォーマットの拡充、長期間放映されているテレビ番組の関連商品、ゲームでは女児向けゲームソフトの開発、映像音楽ではアニメを中心とした自主幹事作品に投資を集約する。

過去の業績

2015年3月期第3四半期決算実績

2015年3月期第3四半期累計期間の業績は、売上高174,327百万円（前年同期比5.4%増）、営業利益5,149百万円（同28.0%増）、経常利益5,219百万円（同28.5%増）、四半期純利益3,995百万円（同52.3%増）となった。

玩具事業及びアミューズメント事業においてヒット商材に恵まれ、売上高、利益ともに好調に推移した。

玩具事業

売上高74,911百万円（前年同期比22.8%増）、営業利益4,258百万円（同59.6%増）

「妖怪ウォッチ」をはじめとしたバンダイ社のキャラクター商材が好調に推移し、増収増益となった。販売元のバンダイ社によれば、当第3四半期における「妖怪ウォッチ」関連商品のバンダイ社売上高は約43,000百万円（前年同期はゼロ）であったという。なお、同社は「妖怪ウォッチ」関連商品の半分程度を取り扱っているという。

映像音楽事業

売上高32,379百万円（前年同期比2.0%減）、営業利益27百万円（同91.4%減）

インターネットを利用したソフト配信の影響により、パッケージ市場全体が低調に推移する中、卸売部門ではヒット作があったものの、利益貢献の大きい映像メーカー部門において、利益率の高い自社作品で目立ったヒット作がなかったこと等により低調に推移した。

なお、前年同期においては出資作品の「のぼうの城」や自社アニメ作品の「ゾイド」などが利益に貢献した。

ビデオゲーム事業

売上高48,571百万円（前年同期比10.6%減）、営業利益427百万円（同21.5%増）

ソフト配信やモバイル・オンラインゲームの普及の影響等により、パッケージ市場全体が低迷した。同社においては、ニンテンドー3DSソフト「ポケットモンスターオメガルビー」、「ポケットモンスターアルファサファイア」、「妖怪ウォッチ2 真打」などは好調だったものの、売上高は前年同期を下回った。

利益面に関しては、子会社の統合効果や在庫処分の削減等により前年同期を上回った。

なお、同社開発商品として、小学生女児向け雑誌「ちゃお」に連載中の漫画をゲーム化した

ニンテンドー3DS ソフト「ドーリィ♪カノン」、「12 歳～ほんとのキモチ～」は、想定並みの販売となり、収益貢献は軽微であった。

アミューズメント事業
売上高 18,464 百万円（前年同期比 7.7%増）、営業利益 1,475 百万円（同 10.2%減）

玩具自動販売機において人気のキャラクター商材が好調に推移し増収となった。

利益面については利益率の高いキッズカードゲーム機商材の売上構成比が低下したことに加え、処分損が増加したことにより減益となった。

2015 年 3 月期第 2 四半期決算実績

2015 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間の業績は、売上高 93,437 百万円（前年同期比 6.9%増）、営業利益 2,362 百万円（同 52.3%増）、経常利益 2,413 百万円（同 52.8%増）、四半期純利益 1,814 百万円（同 31.9%増）となった。

同社は 2014 年 11 月 7 日に 2015 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間および通期連結業績予想の修正を行っており、第 2 四半期連結累計期間については修正予想に沿った着地となった。

玩具事業及びアミューズメント事業においてヒット商材に恵まれ、売上高、利益ともに好調に推移した。

玩具事業
売上高 39,479 百万円（前年同期比 23.8%増）、営業利益 1,663 百万円（同 195.2%増）

バンダイ社のキャラクター商材で「妖怪ウォッチ」や「仮面ライダー鎧武／ガイム」が好調に推移し、大幅な増収増益となった。

処分金額は、売上高の拡大に伴い 630 百万円（前年同期は 480 百万円）となった。

映像音楽事業
売上高 21,376 百万円（前年同期比 0.4%増）、営業利益 145 百万円（同 61.4%減）

インターネットを利用したソフト配信の影響により、パッケージ市場全体が低調に推移する中、同社においては、売上高は推計販売枚数 300 万枚を超えるヒットとなった「アナと雪の女王」などにより前年同期を上回ったものの、利益面に関しては、前年同期は出資作品の「のぼうの城」など、利益率の高いオリジナル作品が収益に貢献したが、当第 2 四半期連結累計

期間において、目立ったヒット作がなかったこと等により低調に推移した。

ビデオゲーム事業
売上高 19,939 百万円（前年同期比 13.5%減）、営業損失 61 百万円（前年同期は営業利益 34 百万円）

ソフト配信やソーシャルゲームの普及の影響等により、パッケージ市場全体が低迷している中、同社においてはニンテンドー3DS ソフト「妖怪ウォッチ」など、一部にヒット作があったものの、売上・利益とも低調に推移した。また、2014 年 7 月にトイズユニオン社とモリゲームズ社の子会社 2 社が合併したことに伴い、統合費用約 60 百万円が発生した。

アミューズメント事業
売上高 12,643 百万円（前年同期比 13.4%増）、営業利益 1,264 百万円（同 6.2%増）

玩具自動販売機及びキッズカードゲーム機において人気のキャラクター商材が好調に推移した。

玩具自動販売機では「仮面ライダー」、「妖怪ウォッチ」などの関連商品が、カードゲーム機では「妖怪ウォッチ」、「ドラゴンボール」、「アイカツ！」が、増収増益に貢献した。

同事業における玩具自動販売機及びキッズカードゲーム機の売上構成比に関して、2015 年 3 月期第 2 四半期決算説明会において、同社は概算値として玩具自動販売機が 6 割、キッズカードゲーム機が 4 割であるとコメントした。2 年程度前には、売上構成比はそれぞれ 4 割、6 割であったということから、玩具自動販売機の売上高成長率がキッズカードゲーム機の売上高成長率を上回って推移していると考えられる。

2015 年 3 月期第 1 四半期決算実績

2015 年 3 月期第 1 四半期の業績は、売上高 40,039 百万円（前年同期比 10.7%増）、営業利益 831 百万円（同 37.7%増）、経常利益 863 百万円（同 40.6%増）、四半期純利益 928 百万円（同 256.7%増）となった。

ビデオゲーム事業において、子会社統合に係る一時的な費用が発生したものの、玩具事業及びアミューズメント事業において、ヒット商材に恵まれ、売上高、営業利益、経常利益ともに好調に推移した。また、退職給付制度の改定による特別損失 379 百万円の計上があったものの、2014 年 4 月 1 日付で子会社の合併に伴う繰延税金資産を計上したため、四半期純利益は前年同期を大幅に上回った。

玩具事業
売上高 16,411 百万円（前年同期比 13.4%増）、営業利益 584 百万円（同 154.2%増）

バンダイ社のキャラクター商材で「妖怪ウォッチ」や「仮面ライダー鎧武／ガイム」が好調に推移し、大幅な増収増益となった。販売元のバンダイ社によれば、当第 1 四半期における「妖怪ウォッチ」関連商品のバンダイ社売上高は約 6,500 百万円であったという。

映像音楽事業
売上高 10,454 百万円（前年同期比 4.2%増）、営業利益 97 百万円（同 0.0%減）

インターネットを利用したソフト配信の影響により、パッケージ市場全体が低調に推移する中、同社においては、売上高は一部の映像商品がヒットしたことにより前年同期を上回ったものの、利益面に関しては、利益率の高いオリジナル作品において目立ったヒット作がなかったこと等により前年並みに推移した。

ビデオゲーム事業
売上高 7,094 百万円（前年同期比 8.8%増）、営業損失 114 百万円（前年同期は営業利益 22 百万円）

売上高は 2013 年 7 月よりトイズユニオン社がグループ入りしたことにより前年同期を上回った。利益面では市場を牽引するようなヒット作の不足に加え、トイズユニオン社とモリゲームズ社の子会社 2 社の統合に際し、人員の合理化に伴う費用の発生により営業損失となった。

アミューズメント事業
売上高 6,079 百万円（前年同期比 18.1%増）、営業利益 551 百万円（同 0.7%増）
玩具自動販売機運営部門、デジタルカードゲーム運営部門ともに売上は前年同期比 2 桁増となった模様。

玩具自動販売機運営部門は、バンダイ社のキャラクター商材で「妖怪ウォッチ」関連のカプセル玩具「妖怪メダル」（1 枚 200 円（税込））の売上が好調であった。発売元のバンダイ社によれば、「妖怪メダル」は 2014 年 1 月から 6 月の 6 カ月で 3,200 万枚を販売し、2014 年 1 月から 12 月の 1 年間で 1 億枚を販売する計画であるという。

デジタルカードゲーム運営部門は、バンダイ社のキャラクター商材「アイカツ！」や「ドラゴンボールヒーローズ」が好調に推移した。一方、利益面については、キッズカードゲーム機において、新型筐体の投資が発生した。

2014 年 3 月期通期決算実績

2014 年 5 月 13 日、同社は 2014 年 3 月期通期決算を発表した。

売上高は 206,867 百万円（前期比 17.0%増）となった。売上高増加の主な要因として、任天堂社商品を取り扱っている中間流通業者トイズユニオン社を買収したことから、売上高が約 27,200 百万円増加した。

営業利益は 3,888 百万円（前期比 30.8%増）となった。玩具事業およびアミューズメント事業の増収増益が貢献した。

各セグメントの状況は以下の通りであった。

玩具事業
売上高 76,821 百万円（前期比 2.9%増）、営業利益 2,710 百万円（同 31.8%増）となった。
バンダイ社のキャラクター商材で「仮面ライダー鎧武／ガイム」や「獣電戦隊キョウリュウジャー」、「妖怪ウォッチ」などのヒット商材に恵まれ、増収増益となった。利益面では、利益率の高いバンダイ社商品の売上構成比が上昇したことから、前期比で利益率が上昇した。

映像音楽事業
売上高 42,955 百万円（前期比 4.1%減）、営業利益 307 百万円（同 0.7%減）となった。
出資作品の「のぼうの城」や自社アニメ作品の「ゾイド」など、一部でヒット作があったものの、インターネットを利用した配信等の普及により、パッケージ市場が低迷し、減収減益となった。また、一部の DVD タイトルでは収益が MG(Minimum Guarantee：最低保証)を下回り、損失を計上した。

ビデオゲーム事業
売上高 63,609 百万円（前期比 72.7%増）、営業利益 79 百万円（同 88.2%減）となった。
パッケージ市場全体が低迷している中、同社においては、トイズユニオン株式会社の子会社化により、売上高は前期比増収を達成した。利益面に関して、一部のゲームソフト、アクセサリーなど在庫過多商品の評価減（約 800 百万円）を計上したことにより、減益となった。

アミューズメント事業
売上高 23,481 百万円（前年同期比 14.8%増）、営業利益 2,053 百万円（同 62.4%増）となった。
キッズカードゲーム機の商材において「アイカツ！」や「妖怪ウォッチ」、「ドラゴンボールヒーローズ」などが好調だったことに加え、玩具自動販売機の商材においても「仮面ライダー鎧武／ガイム」や「妖怪ウォッチ」などが好調に推移した。

営業増益により、経常利益は3,917百万円（前期比27.1%増）となった。トイズユニオン社買収に伴う負ののれん発生益409百万円が特別利益として計上されたが、厚生年金基金脱退損失166百万円などの特別損失が増加し、当期純利益は、2,466百万円（同22.6%増）となった。

その他情報

沿革

1969 年　有限会社トウショウとして法人化（その後、1972 年に株式会社トウショウに変更）
1972 年　ポピー社（現バンダイ社）と本格的に取引開始
1991 年　バンダイ社の系列玩具中間流通事業者 3 社（同社、株式会社ダイリン、株式会社セイコー）が合併し、商号を株式会社ハピネットに変更。

同社が発足した 1991 年はトイザらス社の日本進出の年であった。当時の日本の玩具小売業は小規模店が中心であり、仕入れは中間流通事業者を通じて行なわれていたが、トイザらス社はその大量販売力を武器に、玩具メーカーとの直接取引を開始した。バンダイ社はトイザらス社の日本進出以降も、日本トイザらス社を含む量販店や大手玩具専門店とは、同社を通じて取引を行うこととした。

日本トイザらス社は玩具メーカーとの直接取引に加え、玩具小売業界に販売価格の自由化ももたらした。1990 年代前半当時、玩具はメーカー希望小売価格が小売業において遵守されることが多かったが、トイザらス社出店後は玩具の価格競争が進み、玩具メーカーおよび小売業者は、流通コストの削減を図るため、大手玩具中間流通事業者に取引が集中することとなった。

1990 年代以降、トイザらス社の日本進出によるメーカー直接取引、大手中間流通事業者への取引集中に加え、バブル景気崩壊後の消費不況の影響により、玩具中間流通業界は再編の波にさらされる中、同社は地域の中間流通事業者を傘下に収めていった。また、バンダイ社以外の玩具メーカーとの取引拡大、玩具以外の中間流通業への進出により、業績成長を果たした。

1994 年　バンダイ社が同社の株式を追加取得し、同社はバンダイ社の関連会社となった。また、「プレイステーション」の取扱いを開始し、ビデオゲーム中間流通業に参入
1994 年　愛知県の株式会社太陽玩具商会の株式を取得
1995 年　北海道の株式会社ヒラナカの株式を取得
1999 年　株式会社ビームエンタテインメントの株式を取得し、DVD 中間流通業に参入
2001 年　静岡県の株式会社トヨクニの株式を取得
2002 年　株式会社ハピネット・ジェイピーが、大阪府の松井栄玩具株式会社より営業を譲受
2006 年　任天堂製品を取り扱う大阪府の株式会社モリガングの株式を取得
2007 年　株式会サンリンクおよび株式会アップルの株式を取得
2009 年　映像音楽中間流通業 2 位の株式会社ウイントの株式を取得し、音楽ソフト中間流通業に参入

2013 年　任天堂製品を取り扱うトイズユニオン株式会社の株式を取得

2014 年　株式会社ハピネット・ピーエムを株式会社ハピネットに吸収合併

2014 年　トイズユニオン株式会社と株式会社モリゲームズが、トイズユニオン株式会社を存続会社として合併し、社名を株式会社マックスゲームズに変更（現 連結子会社）

ニュース＆トピックス

2015 年 2 月

2015 年 2 月 10 日、同社は 2015 年 3 月期期末配当予想の修正を発表した。

2015 年 3 月期の期末配当については、当初予想の 1 株当たり配当を 13 円 50 銭から増額し、1 株当たり 15 円に修正する。これにより、年間配当金は 1 株当たり 28 円 50 銭となり、前期に比べ 3 円 75 銭の増配となる予定である。なお、同件については、2015 年 6 月下旬開催予定の定時株主総会における決議を条件とする。

2014 年 11 月

2014 年 11 月 7 日、同社は 2015 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間および 2015 年 3 月期通期連結業績予想の上方修正を発表した。

2015 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間業績予想

売上高：93,000 百万円（前回予想 90,000 百万円）

営業利益：2,350 百万円（同 1,600 百万円）

経常利益：2,400 百万円（同 1,600 百万円）

四半期純利益：1,800 百万円（同 1,100 百万円）

2015 年 3 月期通期連結業績予想

売上高：215,000 百万円（前回予想 210,000 百万円）

営業利益：5,000 百万円（同 4,000 百万円）

経常利益：5,000 百万円（同 4,000 百万円）

当期純利益：3,500 百万円（同 2,600 百万円）

修正の理由

第 2 四半期連結累計期間については、ビデオゲーム事業において子会社統合に係る一時的な費用が発生したものの、玩具事業及びアミューズメント事業において、バンダイ社の「妖怪ウォッチ」や「仮面ライダー鎧武／ガイム」などのキャラクター商材が好調に推移し、売上

高、利益とも前回の予想を上回る見通しとなった。 また、2015 年 3 月期通期の連結業績予想についても、当第 2 四半期連結累計期間の業績予想の状況を踏まえ、上方修正した。

2014 年 4 月

2014 年 4 月 14 日、同社は 2014 年 3 月期業績予想の上方修正を発表した。

2014 年 3 月期連結業績予想
売上高：207,000 百万円（前回予想 205,000 百万円）
営業利益：3,800 百万円（同 3,400 百万円）
経常利益：3,900 百万円（同 3,500 百万円）
当期純利益：2,400 百万円（同 2,000 百万円）
1 株当たり当期純利益：106.53 円（同 88.88 円）

修正の理由
同社によれば、ビデオゲーム商材で一部の在庫過多商品の評価減等が発生したものの、玩具事業およびアミューズメント事業において、バンダイ社の「仮面ライダー鎧武／ガイム」や「アイカツ！」、「妖怪ウォッチ」などが好調に推移し、売上高、営業利益、経常利益、当期純利益とも前回の予想を上回る見通しとなった。

2014 年 3 月

2014 年 3 月 11 日、同社は 100%子会社であるトイズユニオン株式会社と株式会社モリゲームズを統合すると発表した。

同社によれば、2013 年 7 月にビデオゲーム商材の卸売であるトイズユニオン社を子会社化したことにより、任天堂株式会社（以下、任天堂社）のビデオゲーム機やソフト商材の取り扱いが大幅に増加したとのことである。そのため同事業を行っているトイズユニオン社とモリゲームズ社を統合することにより、任天堂社と強固な関係を築き、組織の効率化による成長戦略の実現を目指したいとしている。

2014 年 7 月 1 日に、トイズユニオン社を存続会社とする吸収合併を行う予定である。

大株主

大株主上位10名	持株比率
株式会社バンダイナムコホールディングス	25.9%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（三井住友信託銀行再信託分・株式会社三井住友銀行退職給付信託口）	2.9%
井平　康彦	2.4%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	1.3%
ハピネット社員持株会	1.3%
河合　洋	1.3%
CHASE MANHATTAN BANK GTS CLIENTS ACCOUNT ESCROW	1.2%
西村　隆	1.2%
CBNY-GOVERNMENT OF NORWAY	1.1%
いちごトラスト	1.0%

出所：会社データよりSR社作成
2015年3月末現在
*上記のほか、同社が保有している自己株式1,431,000株がある。比率は、自己株式を控除して算出。

企業概要

企業正式名称	**本社所在地**
株式会社ハピネット	111-0043 東京都台東区駒形 2-4-5　駒形 CA ビル
代表電話番号	**上場市場**
03-3847-0521	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
1969 年 6 月 7 日	1997 年 8 月 29 日
HP	**決算月**
http://www.happinet.co.jp/	3 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.happinet.co.jp/ir/index.html

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
株式会社アイスタイル
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社VOYAGE GROUP
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
株式会社ココカラファイン
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー･ディー･マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
株式会社ティア
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
　各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787